

Privatizar para reduzir a dívida pública

Dinheiro da privatização não deve ser contabilizado como receita, mas como financiamento, e o mais prudente é mesmo usá-lo para abater a dívida pública. São conclusões de uma nota "metodológica" publicada na edição de abril da revista *Conjuntura Econômica*, da Fundação Getúlio Vargas. O comentário é tão instrutivo quanto oportuno, porque o assunto continua a despertar polêmica no Brasil, e mesmo no governo, aparentemente, há opiniões discordantes. Não há como reduzir a questão a mero debate sobre registro contábil. Não se trata só de como apresentar as contas públicas, nem de criar ou suprimir um resultado apenas formal. Trata-se mesmo de uma questão substantiva – o bom uso de recursos públicos.

O debate é vinculado, em parte, à questão de como organizar os dados apresentados ao Fundo Monetário Internacional (FMI). Contabilizar como receita o resultado das privatizações pode ajudar, no curto prazo, a reduzir o déficit público. Mesmo para o público brasileiro o governo tem divulgado as contas em duas versões. O problema, naturalmente, não consiste só em mostrar resultados melhores ao pessoal do FMI, mas em transmitir ao mercado finan-

ceiro a impressão mais favorável. Mais precisamente, a preocupação é transmitir ao mercado informações pelo menos comparáveis com as de outros países, para evitar a formação de julgamentos distorcidos. É uma preocupação razoável, de um ponto de vista político, mas os próprios brasileiros devem manter a visão mais realista possível de sua situação.

As contas públicas, em termos muito simplificados, podem ser divididas em dois grandes segmentos: abaixo e acima da linha, segundo o jargão profissional. Acima da linha são registradas a receita e a despesa fiscais. Abaixo da linha ficam as operações financeiras. O total do financiamento registrado em cada período corresponde à variação da dívida pública. O financiamento líquido – dinheiro total obtido menos o pagamento de títulos – cobre o déficit ocorrido no ano. O problema é como tratar o dinheiro das privatizações. Os autores do artigo consideram três hipóteses, contabilizando os valores sempre abaixo da linha. Na primeira, o resultado da venda é apenas depositado no banco. Não se altera a si-



tuação patrimonial do governo: um bem foi trocado por moeda e o resultado contábil, no período, é nulo. Como esse dinheiro é retirado da economia e mantido em depósito, pode haver um pequeno efeito de contração nos negócios. Na segunda hipótese, o recurso obtido com a venda é usado para pagar dívida. A situação patrimonial ainda se mantém, de imediato, porque o governo usa a venda de um bem para se livrar

de um débito. Um valor positivo e um negativo se cancelam. Altera-se, porém, a composição das contas públicas: o governo deixa de ter um compromisso carregado de juros e isso pode representar, nos anos seguintes, um alívio financeiro e uma liberdade maior para a administração. Além disso, o provável ganho de eficiência na empresa privatizada pode resultar em maior crescimento econômico. Na terceira hipótese, o recurso da privatização é usado na compra de bens e serviços.

O déficit aumenta no valor exato desse gasto adicional, mas ainda é totalmente financiado sem emissão de moeda.

Mas esse financiamento, lembram os autores do artigo, é apenas transitório, porque um ativo só pode ser vendido uma vez. Assim, ou a despesa diminui no período seguinte, ou o governo terá de buscar, pelo endividamento, mais dinheiro para financiar o gasto. As contas públicas, portanto, se deterioram.

Esta é a questão mais importante. Admita-se, como alternativa, a contabilização daquele

**O governo trocará
ações de
empresas por
liberdade de
ação, se reduzir o
endividamento**

recurso acima da linha, isto é, como receita fiscal. Se o dinheiro for aplicado para reduzir o endividamento, ou para comprar ativos que rendam juros ou dividendos, novamente estará evi-

denciada a mera troca de ativos. Nesse caso, não haverá vantagem na forma de contabilização. Se for usado, porém, para cobrir as despesas comuns, poderá não haver déficit no ano, mas haverá nos anos seguintes, porque a receita não se repetirá – e as contas estarão ficando menos administráveis. Parece difícil fugir dessas conclusões sem violar o bom senso.